



中原证券
CENTRAL CHINA SECURITIES

电力及公用事业

分析师：陈拓
登记编码：S0730522100003
chentuo@ccnew.com

英国章鱼能源进军我国电力市场，建议以哑铃策略配置电力资产

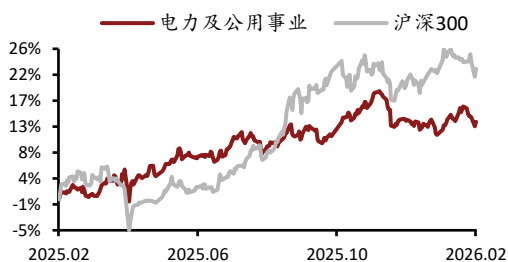
——电力及公用事业行业月报

证券研究报告-行业月报

强于大市(维持)

电力及公用事业相对沪深 300 指数表现

发布日期：2026 年 02 月 04 日



资料来源：中原证券，聚源

相关报告

《电力及公用事业行业月报：全球市值最大的电力上市公司与谷歌开展 AI 合作》
2025-12-29

《电力及公用事业行业月报：充换电服务业以及信息传输、软件和信息技术服务业用电量增长较快》 2025-12-03

《电力及公用事业行业年度策略：关注稳定性和股东回报》 2025-11-28

联系人：李智

电话：0371-65585629

地址：郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

投资要点：

- **行情回顾：**1 月电力及公用事业指数表现强于市场。截至 2026 年 1 月 30 日，中信电力及公用事业指数 1 月上涨 2.76%，跑赢沪深 300（1.65%）1.11 百分点。子行业方面，截至 2026 年 1 月 30 日收盘，月内涨跌幅排名依次为：电网(12.84%)、供热或其他(12.56%)、燃气(5.46%)、环保及水务(4.86%)、其他发电(3.76%)、火电(2.38%)、水电(-2.11%)。

- **全国电力供需情况**

需求端：2025 年，全社会用电量突破 10 万亿千瓦时。充换电服务业以及信息传输、软件和信息技术服务业拉动第三产业用电量增长。

供给端：2025 年，我国规模以上工业发电量 97159 亿千瓦时，同比增长 2.2%。2025 年，规上工业火电、水电、核电、风电、太阳能发电累计发电量占比分别为 64.8%、13.5%、5.0%、10.8%、5.9%。

装机容量：截至 2025 年 12 月底，全国累计发电装机容量 38.9 亿千瓦，同比增长 16.1%。其中，太阳能发电装机容量 12.0 亿千瓦（同比增长 35.4%），风电装机容量 6.4 亿千瓦（同比增长 22.9%），火电装机容量 15.4 亿千瓦（同比增长 6.3%），水电装机容量 4.5 亿千瓦（同比增长 2.9%），核电装机容量 6248 万千瓦（同比增长 2.7%）。2025 年，全国新增发电装机容量 5.5 亿千瓦，其中，风电和太阳能发电全年合计新增装机 4.4 亿千瓦，占新增发电装机总量的比重达到 80.2%。

- **河南省电力供需情况**

供需端：2025 年，河南省累计用电量 4524.78 亿千瓦时，同比增加 4.74%；累计发电量 3891.96 亿千瓦时，同比增加 4.3%。

装机容量：截至 2025 年 12 月底，河南省风光储装机合计占比 51.2%。

维持“强于大市”的投资评级。基于行业估值水平、业绩增长预期及发展前景，维持电力及公用事业行业“强于大市”的投资评级。建议从中长期投资的视角，以哑铃策略配置电力相关资产，防御端注重稳定性和股东回报，关注盈利能力稳健的大型水电企业和部分高股息率的火电企业；进攻端建议关注虚拟电厂、可控核聚变等主题投资机会。

风险提示：水电来水不及预期风险；火电燃料成本波动风险；电价下行风险；政策与市场风险；财务与成本风险；其他不可预测风险。

内容目录

1. 行情回顾.....	5
2. 行业供需及产业链量价	6
2.1. 电力消费情况	6
2.2. 电力供应情况	7
2.3. 产业链量价	9
2.4. 长江三峡水情	11
2.5. 电力市场数据	11
3. 河南省月度电力供需情况	12
4. 行业和公司要闻	13
4.1. 行业动态和要闻	13
4.2. 公司动态和要闻	16
5. 行业可转债、ETF 行情	17
5.1. 公用事业行业可转债行情	17
5.2. 公用事业行业 ETF 行情回顾	17
5.3. 电力行业相关主题投资	18
6. 投资评级及主线	19
7. 风险提示	21

图表目录

图 1: 电力及公用事业指数相对于沪深 300 表现	5
图 2: 电力及公用事业子行业月度涨跌幅(%)	5
图 3: 电力及公用事业月度涨幅居前、后个股 (%)	5
图 4: 我国全社会累计用电量 (亿千瓦时, %)	6
图 5: 第一产业累计用电量 (亿千瓦时, %)	6
图 6: 第二产业用累计电量 (亿千瓦时, %)	6
图 7: 第三产业累计用电量 (亿千瓦时, %)	7
图 8: 城乡居民生活累计用电量 (亿千瓦时, %)	7
图 9: 规上工业累计发电量 (亿千瓦时, %)	8
图 10: 规上工业火电累计发电量 (亿千瓦时, %)	8
图 11: 规上工业水电累计发电量 (亿千瓦时, %)	8
图 12: 规上工业核电累计发电量 (亿千瓦时, %)	8
图 13: 规上工业风电累计发电量 (亿千瓦时, %)	8
图 14: 规上工业太阳能累计发电量 (亿千瓦时, %)	8
图 15: 我国主要发电类型累计装机容量走势 (万千瓦)	9
图 16: 我国主要发电类型累计装机容量占比	9
图 17: 规上工业原煤累计产量及增速 (万吨, %)	9
图 18: 煤炭累计进口数量及增速 (万吨, %)	9
图 19: 北方港口动力煤价格(元/吨)	10
图 20: 全国主要港口炼焦煤平均价(元/吨)	10
图 21: 纽卡斯尔产动力煤平仓价(美元/吨)	10
图 22: 河南平顶山产主焦煤车板价(元/吨)	10
图 23: 规上工业天然气产量累计值 (亿立方米, %)	11
图 24: 天然气进口数量累计值 (万吨, %)	11
图 25: 三峡入库流量日行情 (立方米/秒)	11

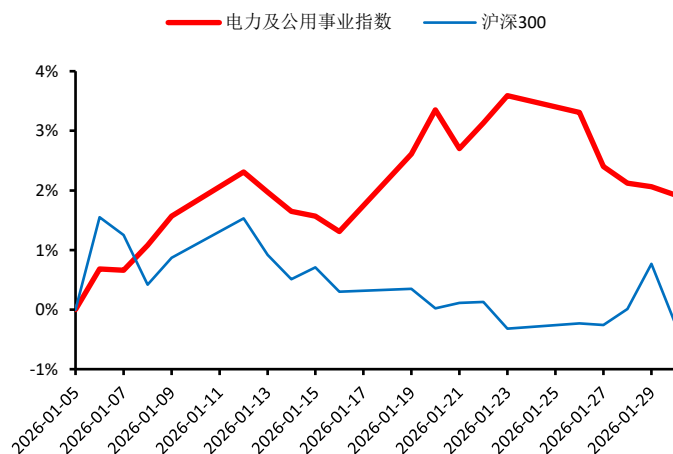
图 26: 三峡出库流量日行情 (立方米/秒)	11
图 27: 2026 年 2 月全国各地工商业代理购电价格 (元/兆瓦时)	12
图 28: 全国电力市场交易电量走势	12
图 29: 河南省月度用电量累计值 (亿千瓦时; %)	13
图 30: 河南省月度发电量及增速	13
图 31: 河南主要发电类型累计装机容量走势(万千瓦)	13
图 32: 河南主要发电类型累计装机容量占比	13
图 33: 电力及公用事业市盈率及市净率估值情况走势图 (倍)	20
表 1: 行业动态和要闻回顾	13
表 2: 公司动态和要闻回顾	16
表 3: 申万公用事业板块可转债行情	17
表 4: 电力及公用事业指数相关 ETF 行情	18
表 5: 可控核聚变有关标的梳理	18
表 6: 虚拟电厂有关标的梳理	19

1. 行情回顾

1 月份电力及公用事业指数表现强于市场。根据同花顺 iFinD 数据，截至 2026 年 1 月 30 日，中信电力及公用事业指数 1 月上涨 2.76%，跑赢沪深 300（1.65%）1.11 百分点。

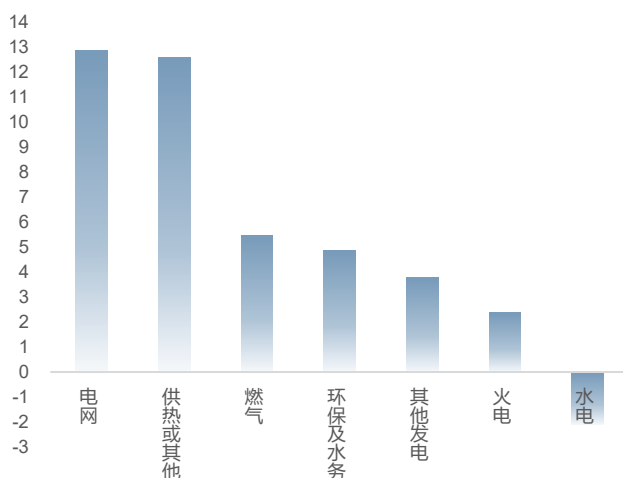
子行业方面，截至 2026 年 1 月 30 日收盘，月内涨跌幅排名依次为：电网(12.84%)、供热或其他(12.56%)、燃气(5.46%)、环保及水务(4.86%)、其他发电(3.76%)、火电(2.38%)、水电(-2.11%)。截至 2026 年 1 月 30 日收盘，行业 228 只 A 股 195 只上涨，3 只收平，30 只下跌。月度涨幅前 5 的个股依次为通源环境(101.47%)、雪浪环境(87.62%)、升达林业(56.61%)、百通能源(40.91%)、金房能源(40.86%)；跌幅前 5 个股依次为惠城环保(-24.9%)、福龙马(-21.02%)、中持股份(-15.26%)、飞马国际(-12.5%)、美能能源(-10.47%)。

图 1：电力及公用事业指数相对于沪深 300 表现



资料来源：同花顺 iFinD，中原证券研究所

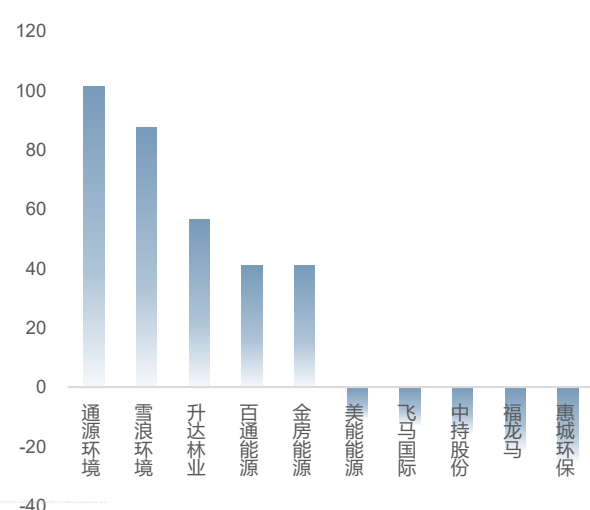
图 2：电力及公用事业子行业月度涨跌幅(%)



资料来源：同花顺 iFinD，中原证券研究所

时间周期：2026.1.1—1.30

图 3：电力及公用事业月度涨幅居前、后个股 (%)



资料来源：同花顺 iFinD，中原证券研究所

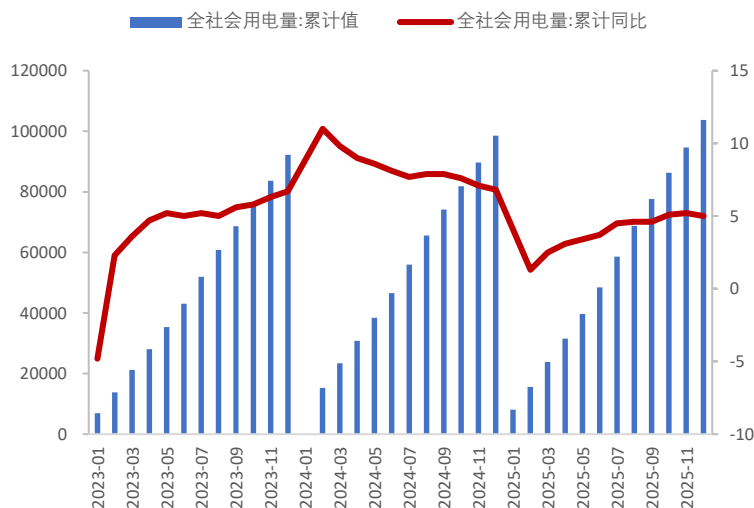
时间周期：2026.1.1—1.30

2. 行业供需及产业链量价

2.1. 电力消费情况

2025 年，全社会全年用电量首度突破 10 万亿千瓦时。根据国家能源局数据，2025 年 12 月，全社会用电量 9080 亿千瓦时，同比增长 2.8%，增速较 2025 年 11 月放缓 3.4 个百分点。2025 年，全社会用电量累计 103682 亿千瓦时，同比增长 5%。

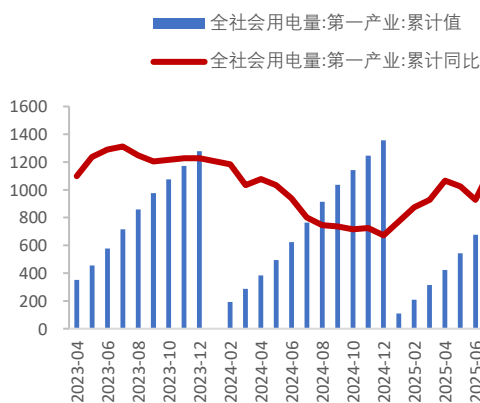
图 4：我国全社会累计用电量（亿千瓦时，%）



资料来源：国家能源局，中原证券研究所

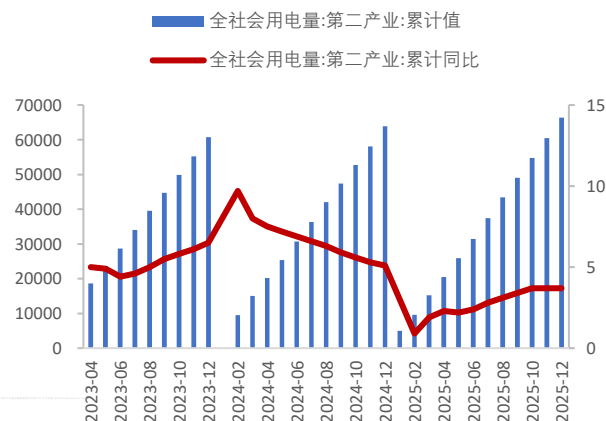
充换电服务业以及信息传输、软件和信息技术服务业拉动第三产业用电量增长。从分产业用电看，从分产业用电看，第一产业用电量 1494 亿千瓦时，同比增长 9.9%；第二产业用电量 66366 亿千瓦时，同比增长 3.7%；第三产业用电量 19942 亿千瓦时，同比增长 8.2%；城乡居民生活用电量 15880 亿千瓦时，同比增长 6.3%。第三产业和城乡居民生活用电对用电量增长的贡献达到 50%。充换电服务业以及信息传输、软件和信息技术服务业用电量增速分别达到 48.8%、17.0%，是拉动第三产业用电量增长的重要原因。

图 5：第一产业累计用电量（亿千瓦时，%）



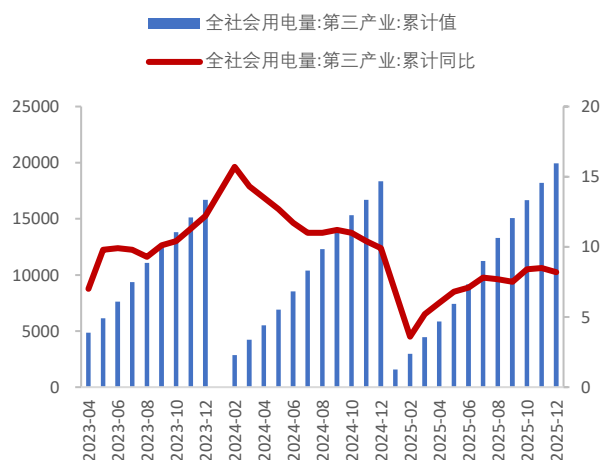
资料来源：国家能源局，中原证券研究所

图 6：第二产业用累计电量（亿千瓦时，%）



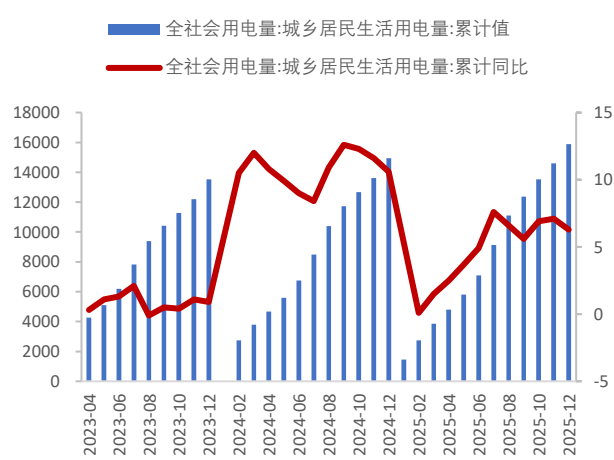
资料来源：国家能源局，中原证券研究所

图 7：第三产业累计用电量（亿千瓦时，%）



资料来源：国家能源局，中原证券研究所

图 8：城乡居民生活累计用电量（亿千瓦时，%）



资料来源：国家能源局，中原证券研究所

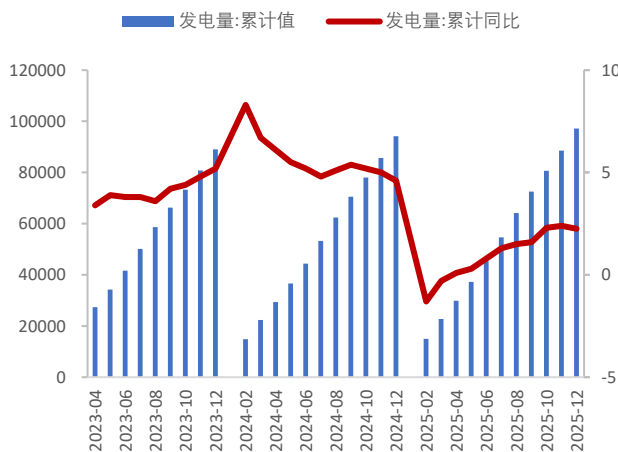
2.2. 电力供应情况

2025 年，我国规上工业发电量同比增长 2.2%。根据国家统计局数据，2025 年 12 月，我国规上工业发电量 8586 亿千瓦时，同比增长 0.1%，增速比 11 月份放缓 2.6 个百分点；2025 年，我国规规上工业发电量 97159 亿千瓦时，同比增长 2.2%。

2025 年 12 月，规上工业火电降幅收窄，水电、核电、风电、太阳能发电增速放缓。2025 年 12 月，规上工业火电发电量 5812 亿千瓦时（同比减少 3.2%，降幅收窄 1 个百分点）；规上工业水电发电量 865 亿千瓦时（同比增长 4.1%，增速放缓 13 个百分点）；规上工业核电发电量 446 亿千瓦时（同比增长 3.1%，增速放缓 1.6 个百分点）；规上工业风电发电量 1041 亿千瓦时（同比增长 8.9%，增速放缓 13.1 个百分点）；规上工业太阳能发电量 422 亿千瓦时（同比增长 18.2%，增速放缓 5.2 个百分点）。

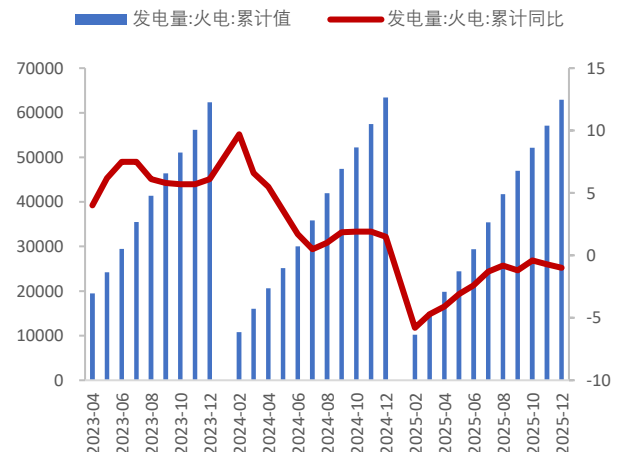
2025 年 1—12 月，规上工业火电累计发电量 62946 亿千瓦时（同比增长 2.2%），发电量占比 64.8%；规上工业水电累计发电量 13144 亿千瓦时（同比增长 2.8%），发电量占比 13.5%；规上工业核电累计发电量 4812 亿千瓦时（同比增长 7.7%），发电量占比 5.0%；规上工业风电累计发电量 10531 千瓦时（同比增长 9.7%），发电量占比 10.8%；规上工业太阳能累计发电量 5726 亿千瓦时（同比增长 24.4%），发电量占比 5.9%。

图 9：规上工业累计发电量（亿千瓦时，%）



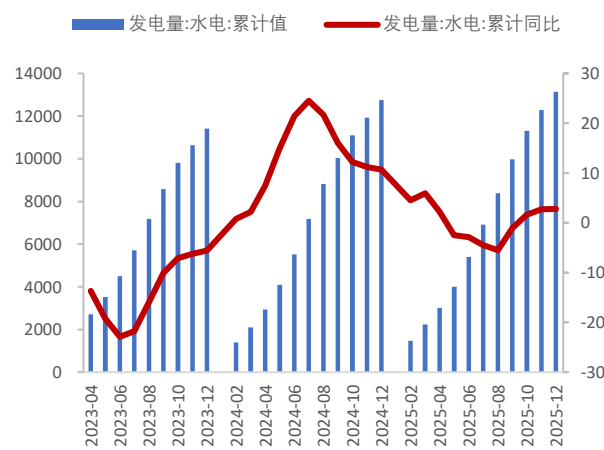
资料来源：国家统计局，中原证券研究所

图 10：规上工业火电累计发电量（亿千瓦时，%）



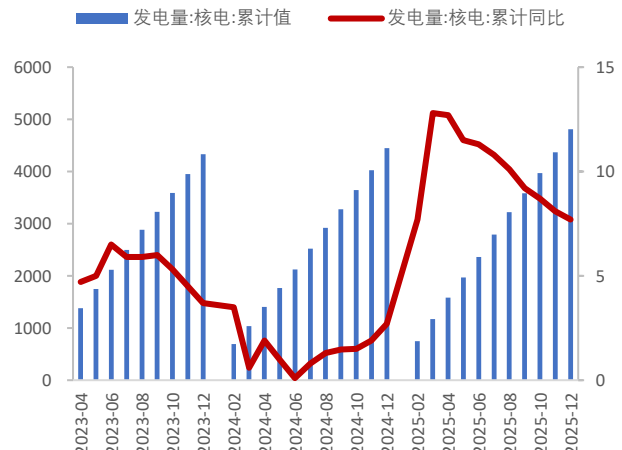
资料来源：国家统计局，中原证券研究所

图 11：规上工业水电累计发电量（亿千瓦时，%）



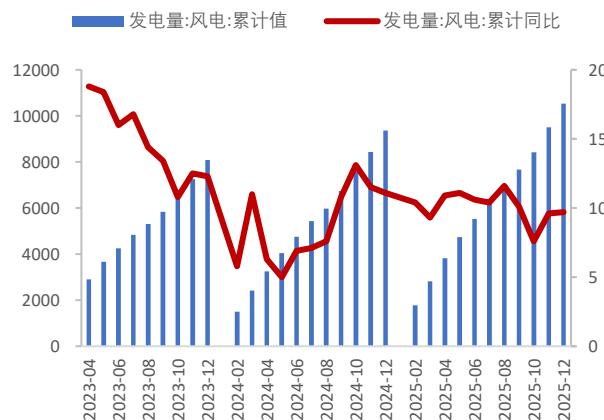
资料来源：国家统计局，中原证券研究所

图 12：规上工业核电累计发电量（亿千瓦时，%）



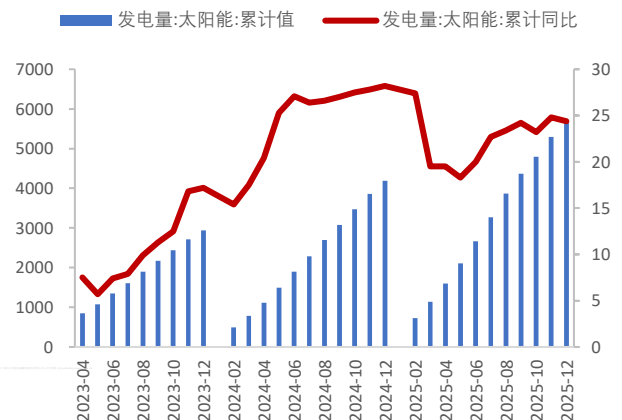
资料来源：国家统计局，中原证券研究所

图 13：规上工业风电累计发电量（亿千瓦时，%）



资料来源：国家统计局，中原证券研究所

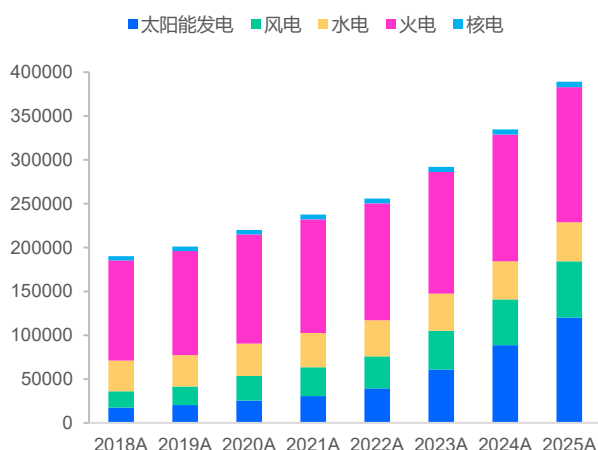
图 14：规上工业太阳能累计发电量（亿千瓦时，%）



资料来源：国家统计局，中原证券研究所

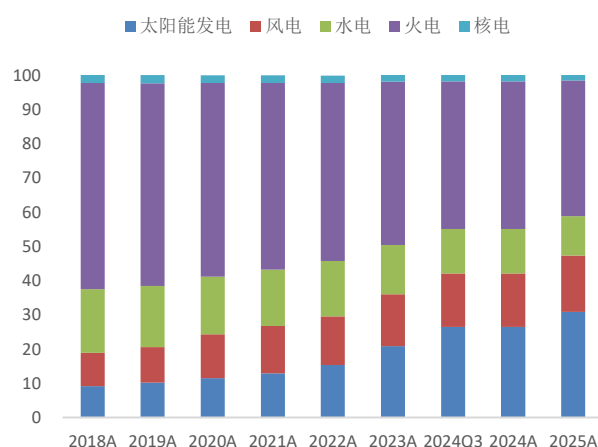
2025 年，风电和太阳能发电占新增发电装机总容量的比重为 80.2%。根据国家能源局数据，截至 2025 年 12 月底，全国累计发电装机容量 38.9 亿千瓦，同比增长 16.1%。其中，太阳能发电装机容量 12.0 亿千瓦(同比增长 35.4%)，风电装机容量 6.4 亿千瓦(同比增长 22.9%)，火电装机容量 15.4 亿千瓦(同比增长 6.3%)，水电装机容量 4.5 亿千瓦(同比增长 2.9%)，核电装机容量 6248 万千瓦(同比增长 2.7%)。2025 年，全国新增发电装机容量 5.5 亿千瓦，其中，风电和太阳能发电全年合计新增装机 4.4 亿千瓦，占新增发电装机总容量的比重达到 80.2%；风、光、生物质新增发电量占全社会新增用电量的 97.1%，已成为新增用电量的主体。

图 15：我国主要发电类型累计装机容量走势（万千瓦）



资料来源：国家能源局，中原证券研究所

图 16：我国主要发电类型累计装机容量占比

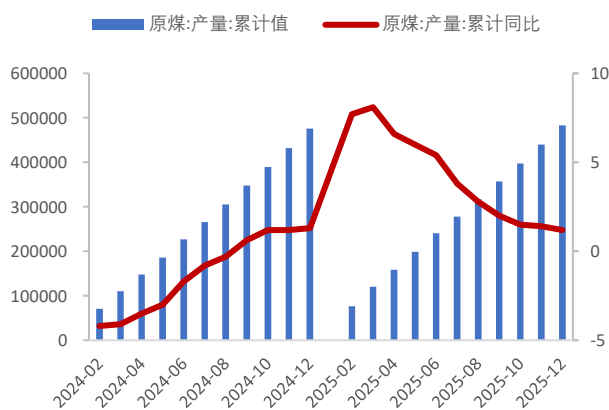


资料来源：国家能源局，中原证券研究所

2.3. 产业链量价

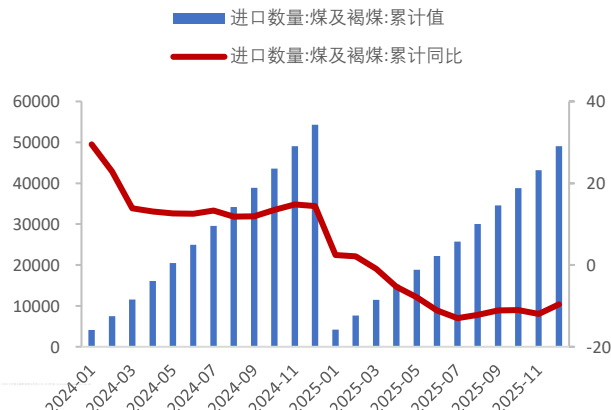
原煤生产稳中略降、煤炭进口由降转增。根据国家统计局数据，2025 年 12 月，规上工业原煤产量 4.4 亿吨，同比减少 1.0%，降幅较 2025 年 11 月略降 0.5 个百分点；2025 年 1—12 月，规上工业原煤产量 48.3 亿吨，同比增长 1.2%。根据海关总署数据，2025 年 12 月，进口煤炭 5860 万吨，同比增长 11.9%，较 2025 年 11 月由降转增；2025 年 1—12 月，累计进口煤炭 49027 万吨，同比减少 9.6%。

图 17：规上工业原煤累计产量及增速（万吨，%）



资料来源：国家统计局，中原证券研究所

图 18：煤炭累计进口数量及增速（万吨，%）



资料来源：海关总署，中原证券研究所

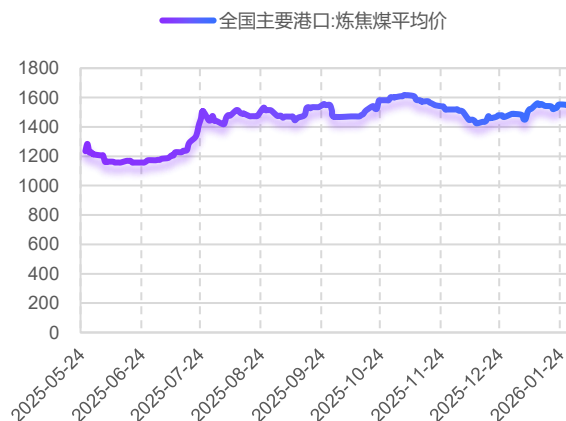
2025 年 1 月 30 日，北方港口动力煤价为 695 元/吨，月内累计增长 0.72%；全国主要港口炼焦煤平均价为 1570 元/吨，月内累计增长 5.47%；平顶山产主焦煤车板价为 1660 元/吨，月内价格持平。

图 19：北方港口动力煤价格(元/吨)



资料来源：同花顺 iFinD，中原证券研究所

图 20：全国主要港口炼焦煤平均价(元/吨)



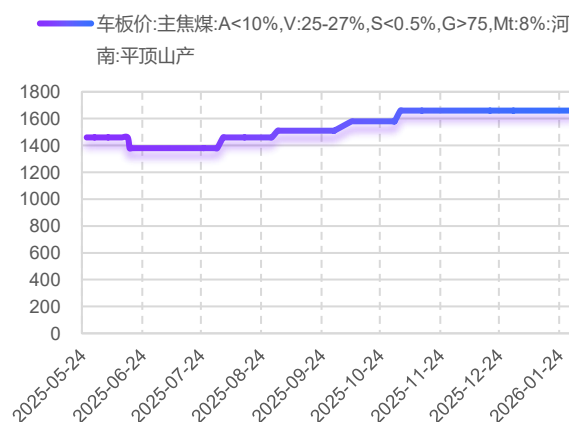
资料来源：同花顺 iFinD，中原证券研究所

图 21：纽卡斯尔产动力煤平仓价(美元/吨)



资料来源：同花顺 iFinD，中原证券研究所

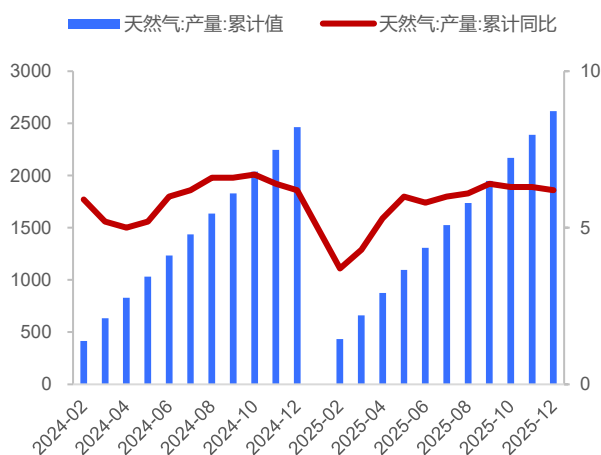
图 22：河南平顶山产主焦煤车板价(元/吨)



资料来源：同花顺 iFinD，中原证券研究所

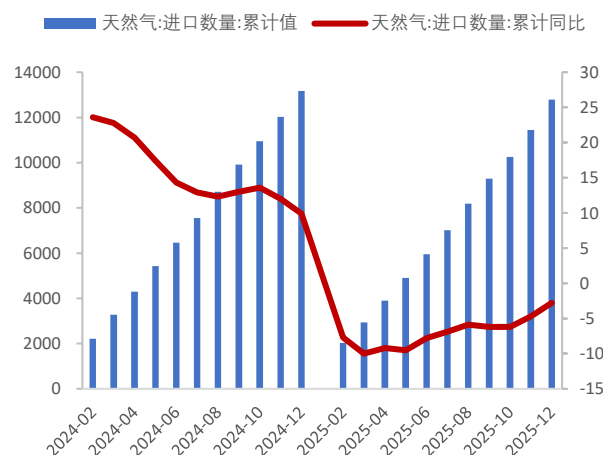
天然气生产增速放缓，进口增速加快。根据国家统计局数据，2025 年 12 月，规上工业天然气产量 230 亿立方米，同比增长 5.1%，增速较 2025 年 11 月份放缓 0.6 个百分点；2025 年 1—12 月，规上工业天然气产量 2619 亿立方米，同比增长 6.2%。根据海关总署数据，2025 年 12 月，我国进口天然气 1345 万吨，同比增加 16.4%，增速较 2025 年 11 月加快 5.7 个百分点；2025 年 1—12 月，我国进口天然气 12797 万吨，同比减少 2.8%。

图 23: 规上工业天然气产量累计值 (亿立方米, %)



资料来源: 国家统计局, 中原证券研究所

图 24: 天然气进口数量累计值 (万吨, %)



资料来源: 海关总署, 中原证券研究所

2.4. 长江三峡水情

根据长江三峡通航管理局数据, 2026 年 1 月 30 日, 三峡入库流量为 7460 立方米/秒, 出库流量为 9230 立方米/秒, 1 月三峡入、出库日均流量较 2025 年同期日均流量分别同比增加 9.8%、10.7%。

图 25: 三峡入库流量日行情 (立方米/秒)



资料来源: 长江三峡通航管理局, 中原证券研究所

图 26: 三峡出库流量日行情 (立方米/秒)

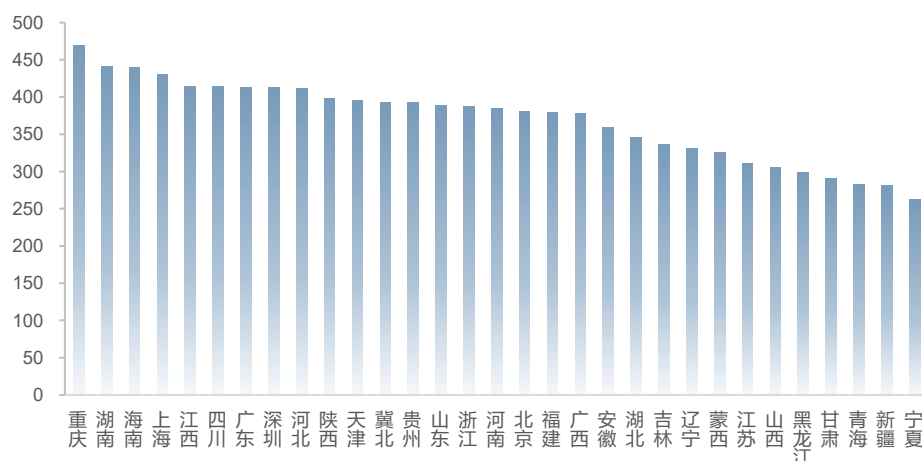


资料来源: 长江三峡通航管理局, 中原证券研究所

2.5. 电力市场数据

根据各地电力公司数据, 2026 年 2 月代理购电价格排名前三的分别是重庆 (469.529 元/兆瓦时)、湖南 (441.534 元/兆瓦时)、海南 (439.247 元/兆瓦时), 分别较上月价格上涨 37.61 元/兆瓦时、上涨 2.18 元/兆瓦时、下跌 184 元/兆瓦时; 排名后三的分别是蒙东 (196.301 元/兆瓦时)、云南 (255.19 元/兆瓦时)、宁夏 (261.9 元/兆瓦时), 分别较上月下跌 52.15 元/兆瓦时、上涨 11.31/兆瓦时、上涨 7 元/兆瓦时。

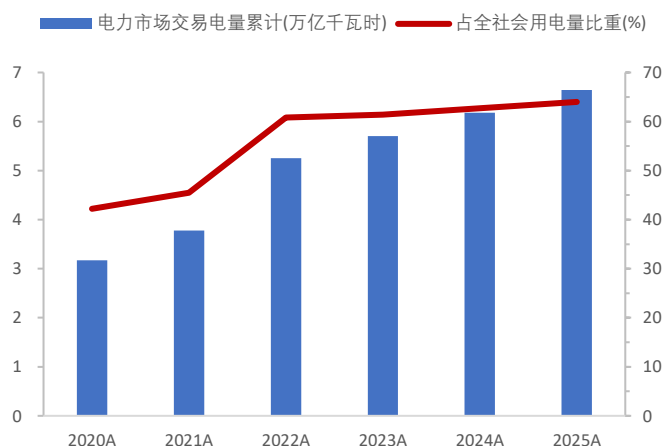
图 27：2026 年 2 月全国各地工商业代理购电价格（元/兆瓦时）



资料来源：国家电网各地区电力公司，北极星电力市场网，中原证券研究所

我国市场化交易电量占比持续提升。根据国家能源发布的数据，2025 年 12 月，全国完成电力市场交易电量 6080 亿千瓦时，同比增长 6.6%。2025 年 1-12 月，全国累计完成电力市场交易电量 66394 亿千瓦时，同比增长 7.4%，占全社会用电量比重 64.0%，同比提高 1.3 个百分点。从交易品种看，中长期交易电量 63522 亿千瓦时；现货交易电量 2872 亿千瓦时。绿电交易电量 3285 亿千瓦时，同比增长 38.3%。

图 28：全国电力市场交易电量走势



资料来源：国家能源局，中原证券研究所

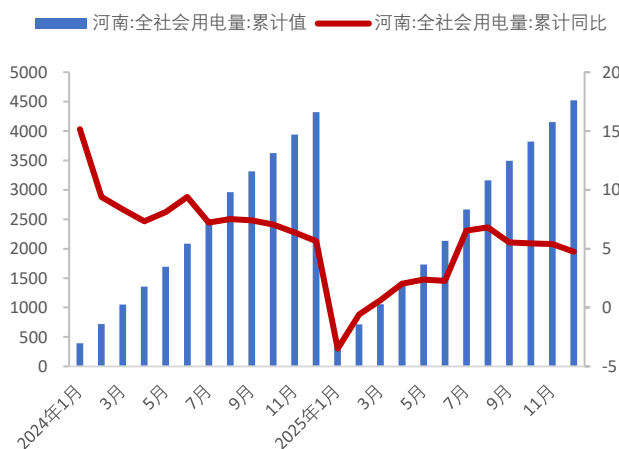
3. 河南省月度电力供需情况

2025 年全省全社会用电量同比增加 4.7%。根据河南能源监管办数据，2025 年 12 月，河南全省全社会用电量 372.05 亿千瓦时，同比减少 2.14%；2025 年累计用电量 4524.78 亿千瓦时，同比增加 4.74%。

2025 年全省发电量同比增加 4.3%。2025 年 12 月，河南省发电量 313.25 亿千瓦时，同比减少 4.34%；2025 年累计发电量 3891.96 亿千瓦时，同比增加 4.3%。分发电类型看，2025 年，全省水电发电量 176.99 亿千瓦时，同比增加 21.17%；火电发电量 2638.76 亿千瓦时，同

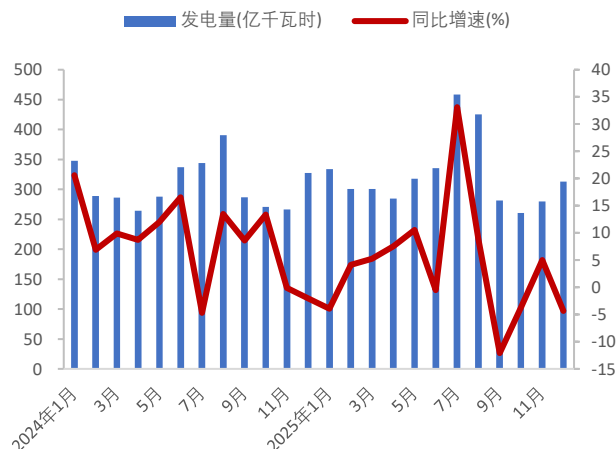
比减少 2.66%；风电发电量 541.32 亿千瓦时，同比增加 20.49%；太阳能发电量 528.87 亿千瓦时，同比增加 24.43%。

图 29：河南省月度用电量累计值（亿千瓦时；%）



资料来源：河南能源监管办，中原证券研究所

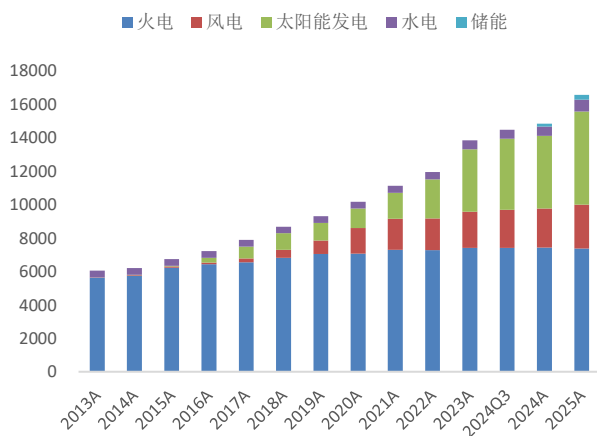
图 30：河南省月度发电量及增速



资料来源：河南能源监管办，中原证券研究所

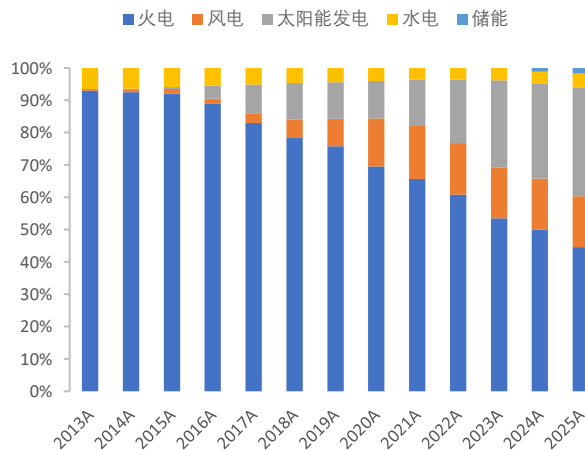
河南省风光储装机合计占比 51.2%。截至 2025 年 11 月底，河南省装机容量 16546 万千瓦，同比增加 1850 万千瓦。其中，水电装机 673 万千瓦，占比 4.28%；火电装机 7529 万千瓦，占比 44.56%；风电装机 2610 万千瓦，占比 15.81%；太阳能装机 5447 万千瓦，占比 33.62%；储能装机 287 万千瓦，占比 1.74%。

图 31：河南主要发电类型累计装机容量走势(万千瓦)



资料来源：河南能源监管办，中原证券研究所

图 32：河南主要发电类型累计装机容量占比



资料来源：河南能源监管办，中原证券研究所

4. 行业和公司要闻

4.1. 行业动态和要闻

表 1：行业动态和要闻回顾

时间	来源	主要内容
2026. 1. 9	工信部	五部门发文推进工业绿色微电网建设与应用。工业和信息化部等五部门联合印发《工业绿色微电网建设与应用指南（2026—2030 年）》，引导工业企业和园区推进工业绿色微电

		网建设与应用，扩大工业领域绿电应用，促进工业重点行业领域节能降碳。
2026. 1. 15	国家电网	国家电网“十五五”投资计划出炉。 “十五五”期间，国家电网公司固定资产投资预计达到4万亿元，较“十四五”投资增长40%，以扩大有效投资带动新型电力系统产业链供应链高质量发展。
2026. 1. 20	中新网	2025年河南可再生能源发电装机破9000万千瓦。 据消息，1月18日，2025年河南可再生能源发电装机突破9000万千瓦，风光新能源超越火电，成为第一大电源。河南省电力负荷再创新高，最高达到9133万千瓦，成为全国第五个突破9000万千瓦的省份。报告指出，能源保供筑牢“压舱石”，河南能源生产总量超1.1亿吨标准煤，煤炭产量超1亿吨，电力总装机突破1.6亿千瓦。
2026. 1. 20	国家能源集团	我国单机容量最大燃气电厂全容量投产。 浙江安吉电厂已正式全容量投产，这是我国单机容量最大、效率最高的燃气电厂，将为华东区域冬季用电高峰提供稳定支撑。
2026. 1. 20	中国南方电网	南方电网经营区域年用电量突破1.7万亿千瓦时。 2025年，南方电网经营区域全社会用电量达17994亿千瓦时，首次突破1.7万亿千瓦时，同比增长5.4%，与“十三五”末（2020年）相比，增长幅度达37.8%。
2026. 1. 21	国家能源局	我国电动汽车充电设施数量突破2000万。 国家能源局发布2025年12月全国电动汽车充电设施数据。截至2025年12月底，我国电动汽车充电基础设施（枪）总数达到2009.2万个，同比增长49.7%，突破2000万大关。目前，我国已建成全球最大的电动汽车充电网络，支撑了超4000万辆新能源汽车的充电需求。
2026. 1. 22	新华社	日本最大核电站重启。 日本最大核电站柏崎刈羽核电站6号机组1月21日重启。这是2011年“3·11”东日本大地震引发福岛第一核电站事故后，事故核电站运营商东京电力公司旗下核电站的首次重启。
2026. 1. 22	中国电力报	国家电网用电负荷连续三天创冬季历史新高。 本周以来，受大范围寒潮天气影响，全网用电需求持续攀升，1月19日至21日，国家电网公司经营区用电负荷连续三天创冬季历史新高，最大负荷达11.68亿千瓦，较去年10.41亿千瓦的极值增长1.27亿千瓦，增幅约12.2%。
2026. 1. 22	中国新闻网	特朗普发表涉中国风电言论，外交部回应。 中国外交部发言人郭嘉昆1月22日主持例行记者会。有记者提问，在达沃斯，美国总统特朗普表示，中国制造了很多风力涡轮机，但他在中国却找不到任何风力发电场。他还说，中国一直在向“愚蠢的人”出售风力涡轮机，中方对此有何评论？郭嘉昆回答，中国构建了全球最完备的碳减排政策体系和最大的可再生能源体系，并积极分享绿色发展成果。中国风电装机规模已经连续15年稳居世界第一。截至2025年11月底，中国风电装机容量超过6亿千瓦。“十四五”时期，中国出口的风电和光伏产品累计为其他国家减少碳排放约41亿吨。
2026. 1. 23	新华社	国际能源署上调2026年全球石油需求增长预期。 国际能源署1月21日发布最新月度报告预计，2026年全球石油需求将日均增长93万桶，高于去年12月月度报告中预测的日均增长86万桶。报告同时指出，2026年全球石油需求增长仍将全部来自非经合组织国家。报告预计，2026年全球原油供应将日均增长250万桶，达到1.087亿桶。
2026. 1. 23	中国电力报	中国智能建造技术在中东地区吉瓦级大型光伏项目建设中首次应用。 当地时间1月14日，由中国电建承建的阿联酋阿布扎比PV3阿吉班1.5吉瓦光伏发电项目举行机器人安装首块光伏组件仪式，实现了中国智能建造技术在中东地区吉瓦级大型光伏项目建设中的首次应用。该项目位于阿布扎比阿吉班地区，是阿联酋“2050能源战略”重点工程。该项目直流侧总装机容量达1.8吉瓦，采用双面双玻光伏组件、智能跟踪支架及清扫机器人等行业前沿技术。
2026. 1. 27	第一财经	美国电价狂飙1400%。 极寒天气本周继续袭击北美，受此影响，美国油气勘探业产能大幅下降，天然气期货主力合约盘中大涨超25%，并推高了电力价格。美国电力现货批发价格通常在每兆瓦时200美元左右，上周末部分地区一度突破每兆瓦时3000美元，狂飙1400%。

2026. 1. 28	中国电力报	全球最大规模压缩空气储能项目全面投产。 哈电集团参建的国信苏盐淮安盐穴压缩空气储能示范项目 2 号机组一次并网成功，并同步实现满负荷发电，标志着全球最大规模压缩空气储能电站实现全面投产，为我国新型电力系统建设提供了重要的工程实践。
2026. 1. 28	中国中煤	国家自然科学基金委员会发布《2026 年度国家自然科学基金项目指南》。 中国中煤能源集团有限公司与国家自然科学基金委员会共同出资，设立了煤炭能源领域企业创新发展联合基金，聚焦关键技术领域中的核心科学问题开展基础研究。2026 年度煤炭能源领域企业创新发展联合基金项目指南包括 17 个重点支持项目，涉及煤炭清洁高效利用、煤基新材料、煤矿安全智能开采、二氧化碳资源化利用、高端煤机装备、先进燃煤发电、构网型储能等方向。重点支持项目直接费用平均资助强度约为 260 万元/项，资助期限均为 4 年。
2026. 1. 28	中国电力报	“十五五”首个重大电网项目获国家发改委核准。 1 月 28 日，蒙电入沪配套过江工程顺利获得国家发展改革委核准，这是“十五五”开局之年国家发展和改革委员会核准批复的首个重大电网项目，为“十五五”电网建设开篇注入强劲动能。作为蒙电入沪系列工程（内蒙古库布齐—上海特高压直流输电工程）中难度最大、工期最紧的核心项目，过江工程的顺利核准标志着蒙电入沪系列工程取得重大突破，关键工程迈入实质性建设阶段。
2026. 1. 30	国家能源局	全国已建成投运新型储能装机规模达到 1.36 亿千瓦/3.51 亿千瓦时。 1 月 30 日，在国家能源局例行新闻发布会上，国家能源局能源节约和科技装备司副司长边广琦披露，截至 2025 年底，全国已建成投运新型储能装机规模达到 1.36 亿千瓦/3.51 亿千瓦时，较 2024 年底增长 84%，与“十三五”末相比增长超 40 倍，平均储能时长提升至 2.58 小时。
2026. 1. 30	国家发改委、 国家能源局	1 月 30 日，国家发改委、国家能源局发布的《关于完善发电侧容量电价机制的通知》指出，分类完善容量电价机制，包括完善煤电及天然气发电容量电价机制、完善抽水蓄能容量电价机制、建立电网侧独立新型储能容量电价机制。
2026. 1. 31	南方能源观察	英国章鱼能源公司进军中国电力市场。 1 月 30 日，在英国首相基尔·斯塔默(Keir Starmer)访华期间，英国能源科技巨头章鱼能源(Octopus Energy)与中国本土综合能源服务商碧澄能源(PCG Power)正式签署协议，宣布将在中国共同成立一家合资公司——碧桐能源，核心业务聚焦于电力交易与数字化能源服务。不同于以往外资多以“重资产”模式投资中国发电侧，章鱼能源此次选择了“轻资产、重技术”的切入路径。章鱼能源将向碧澄能源推荐其核心技术——Kraken（海妖）AI 能源管理平台，该平台目前在全球管理着超过 7000 万个能源账户。双方成立的合资公司碧桐能源将借助数字化工具和算法模型，帮助用户优化用电成本、提升绿电消费比例，探索绿色电力产品与负荷聚合服务，服务用户更有效地参与电力市场。
2026. 2. 2	中新网	中国东北地区首座核电站上网电量创历史新高。 2025 年，红沿河核电全年实现上网电量 491.5 亿千瓦时，创历史新高，6 台机组累计实现上网电量 3808.69 亿千瓦时。红沿河核电站是中国东北地区第一座核电站、区域最大电力能源基地，位于辽宁大连瓦房店市红沿河镇。2022 年 6 月，红沿河核电站一期和二期工程 6 台机组全面建成投产，总装机容量为 671 万千瓦，总投资 900 亿元人民币。
2026. 2. 2	中国电力企业 联合会	太阳能发电装机规模将首次超过煤电装机规模。 中国电力企业联合会预测，2026 年，太阳能发电装机规模将首次超过煤电装机规模，年底风电和太阳能发电合计装机规模达到总发电装机的一半。

资料来源：工信部，国家电网，中新网，国家能源集团，中国南方电网，国家能源局，新华社，中国电力报，中国新闻网，第一财经，中国中煤，国家发改委，南方能源观察，中国电力企业联合会，中原证券研究所

4.2. 公司动态和要闻

表 2：公司动态和要闻回顾

时间	来源	主要内容
2026.1.12	东方电气	东方电气签约波黑首个大型储能项目。 东方电气集团所属东方国际签署波黑比莱恰储能项目合同，标志着波黑首个大型储能项目正式启动。该项目是自 2010 年以来，东方电气深度参与波黑能源基础设施建设，持续推进水电、光伏和固废发电等项目基础上的又一务实合作成果，将进一步助力波黑能源结构转型升级。
2026.1.14	长江电力	日赚近亿，长江电力 2025 年业绩上行。 1 月 14 日，素有 A 股“水电印钞机”之称的中国长江电力股份有限公司发布 2025 年业绩快报，预计全年实现营业总收入 858.82 亿元，同比增长 1.65%；实现归母净利润 341.67 亿元，同比增长 5.14%，相当于日赚 9360.82 万元。对于去年业绩上行，长江电力分析，主要是受到售电收入增加和财务费用减少的共同影响。据公司初步统计，2025 年，境内所属六座梯级电站总发电量约 3071.94 亿千瓦时，较上年同期增长 3.82%。其中，第四季度总发电量约 720.68 亿千瓦时，同比增长 19.93%。
2026.1.16	NRG 能源	美国 NRG 能源与 Sunrun 推动德州虚拟电厂建设。 美国 NRG 能源与 Sunrun 达成长期合作，推动德州虚拟电厂建设，目标 2035 年建成 1 吉瓦虚拟电厂，聚合户用储能支撑 ERCOT 电网。
2026.1.20	中国三峡集团、长江电力	金沙江白鹤滩水电站机组关键工控系统完成升级改造。 据中国三峡集团官网消息，金沙江白鹤滩水电站 1 号机组在完成关键工控系统升级改造后，顺利投入运行。此次升级为我国水电行业及其他重大装备工控系统改造积累了宝贵经验。据介绍，关键工控系统是水电机组的“神经中枢”与“决策大脑”，其性能状态直接关系到机组运行的稳定性、安全性与整体效率。
2026.1.20	中国核电、阿里巴巴	中国核电、阿里巴巴等成立核能公司。 天眼查工商信息显示，1 月 20 日，中核（象山）核能有限公司成立。股东信息显示，该公司由中国核电旗下中核浙能能源有限公司、宏润建设、雅戈尔集团有限公司、阿里巴巴旗下上海毅旗网络科技有限公司等共同持股。
2026.1.22	中国能建	中国能源建设股份有限公司发布 2025 年度主要经营数据公告。 2025 年四季度新签合同额 4566.09 亿元，全年新签合同额 14493.84 亿元，2025 年全年同比增长 2.88%。按业务类型划分，工程建设类四季度新签项目 1735 个，新签合同额 4300.04 亿元，全年累计新签项目 7748 个，新签合同额 13464.80 亿元，全年同比增长 5.60%。其中，新能源及综合智慧能源全年签约金额 5925.78 亿元，同比增长 6.70%。境内传统能源工程建设业务，在 2024 年 49%高速增长的基础上，2025 年继续保持 20%的较快增长。勘测设计及咨询类四季度新签项目 2936 个，新签合同额 44.57 亿元，全年新签项目 13333 个，新签合同额 261.61 亿元，全年同比增长 32.66%。工业制造类四季度新签项目 2629 个，新签合同额 46.33 亿元，全年新签项目 15321 个，新签合同额 337.04 亿元；其他业务类四季度新签项目 209 个，新签合同额 175.15 亿元，全年新签项目 755 个，新签合同额 430.38 亿元，同比增长 47.11%。
2026.1.24	中国电建	中国电力建设股份有限公司发布《2025 年 1 月至 12 月主要经营情况公告》。 2025 年 1 月至 12 月，中国电建新签项目 8558 个，新签合同金额 13332.83 亿元，同比增长 4.93%。其中，能源电力项目 5297 个，新签合同金额 8416.05 亿元。
2026.1.27	电投产融	国家电投集团旗下电投产融发布 2025 年度业绩预告公告。 电投产融 2025 年预计实现净利润 30 亿元至 35 亿元，比 2024 年同期（重组前）上升 187.37%至 235.26%。2025 年内，国家电投集团产融控股股份有限公司完成重大资产重组，通过资产置换和发行股份方式购买国电投核能有限公司 100%股权，同时置出国家电投集团资本控股有限公司 100%股权。
2026.1.29	上海电气	中国海油与上海电气签署战略合作协议。 1 月 29 日，在中国海油党组书记、董事长张传

江和上海电气集团党委书记、董事长吴磊的共同见证下，双方正式签署战略合作协议，围绕“十五五”时期能源产业发展规划，携手推动高质量发展。双方将发挥各自在技术、人才、资金、市场、资源等方面的综合优势，在新能源资源开发、天然气发电示范、战新产业发展、炼化减碳及国产化、产品供应等方面深化合作。

资料来源：东方电气，长江电力，NRG 能源，中国三峡集团，中国核电，阿里巴巴，中国能建，电投产融，上海电气，中原证券研究所

5. 行业可转债、ETF 行情

5.1. 公用事业行业可转债行情

根据同花顺 iFind 数据，目前公用事业行业转债标的合计 16 只，截至 2026 年 1 月 30 日收盘，1 月转债标的总体上涨，中位数为 3.85%。转股溢价率方面，总体有溢价，转股溢价中位数为 32.13%，其中溢价率最高的芯能转债溢价率为 66.21%。

表 3：申万公用事业板块可转债行情

证券代码	证券名称	正股代码	正股简称	到期日期	发行信用评级	月涨跌幅(%)	转股溢价率(%)
110084.SH	贵燃转债	600903.SH	贵州燃气	2027-12-27	AA	3.56	32.01
110099.SH	福能转债	600483.SH	福能股份	2031-10-13	AA+	-0.46	54.54
110815.SH	九丰定 01	605090.SH	九丰能源	2028-12-29	--	0.00	-55.19
110816.SH	九丰定 02	605090.SH	九丰能源	2029-03-10	--	0.00	-16.69
111013.SH	新港转债	605162.SH	新中港	2029-03-08	AA-	5.08	32.24
111017.SH	蓝天转债	605368.SH	蓝天燃气	2029-08-15	AA	5.15	28.13
113039.SH	嘉泽转债	601619.SH	嘉泽新能	2026-08-24	AA	35.45	23.56
113048.SH	晶科转债	601778.SH	晶科科技	2027-04-23	AA	6.39	35.17
113051.SH	节能转债	601016.SH	节能风电	2027-06-21	AA+	4.19	35.78
113067.SH	燃 23 转债	601139.SH	深圳燃气	2029-07-27	AAA	2.87	39.89
113631.SH	皖天转债	603689.SH	皖天然气	2027-11-08	AA+	3.28	11.94
113679.SH	芯能转债	603105.SH	芯能科技	2029-10-26	AA-	4.18	66.21
123092.SZ	天壕转债	300332.SZ	天壕能源	2026-12-24	A+	4.14	16.82
123128.SZ	首华转债	300483.SZ	首华燃气	2027-11-01	AA	3.32	2.40
127108.SZ	太能转债	000591.SZ	太阳能	2031-03-28	AA+	7.47	35.83
127110.SZ	广核转债	003816.SZ	中国广核	2031-07-09	AAA	3.34	37.46
中位数						3.85	32.13

资料来源：同花顺 iFind，中原证券研究所（涨跌幅计算区间为 2026 年 1 月 1 日至 1 月 30 日）

5.2. 公用事业行业 ETF 行情回顾

根据同花顺 iFind 数据，目前电力及公用事业板块相关行业 ETF 合计 13 个，1 月总体上涨，涨幅中位数为 2.37%。成交量方面差异显著，日均成交额最大的为广发基金管理的电力 ETF，日均成交额为 2.62 亿元；最低的为万家基金管理的公用事业 ETF 基金，日均成交额为 64 万元；日均成交额中位数为 780 万元。

表 4：电力及公用事业指数相关 ETF 行情

证券代码	证券名称	业绩比较基准	基金管理人	区间涨跌幅 (%)	区间净值 超越基准 增长率(%)	区间日均 成交额(百 万元)
159669.SZ	绿色电力 ETF 国泰	国证绿色电力指数收益率	国泰基金	3.46	-0.02	4.09
159625.SZ	绿色电力 ETF 嘉实	国证绿色电力指数收益率	嘉实基金	3.25	-0.01	124.22
159611.SZ	电力 ETF	中证全指电力公用事业指数收益率	广发基金	2.70	-0.05	262.09
561700.SH	电力 ETF 基金	中证全指电力公用事业指数收益率	博时基金	2.67	-0.05	7.56
562350.SH	电力 ETF 银华	中证全指电力公用事业指数收益率	银华基金	2.65	-0.06	7.26
561560.SH	电力 ETF	中证全指电力公用事业指数收益率	华泰柏瑞基金	2.64	-0.03	69.20
560580.SH	电力 ETF 南方	中证全指电力公用事业指数收益率	南方基金	2.37	-0.02	7.80
561170.SH	绿色电力 ETF	中证绿色电力指数收益率	富国基金	2.20	0.01	20.52
562550.SH	绿电 ETF	中证绿色电力指数收益率	华夏基金	2.11	-0.03	24.01
562960.SH	绿色电力 ETF 易方达	中证绿色电力指数收益率	易方达基金	2.03	0.00	6.23
560190.SH	公用事业 ETF	中证全指公用事业指数收益率	鹏华基金	1.60	-0.06	2.02
159301.SZ	公用事业 ETF	中证全指公用事业指数收益率	华夏基金	1.48	0.00	13.76
560620.SH	公用事业 ETF 万家	中证全指公用事业指数收益率	万家基金	0.85	-0.05	0.64
	中位数			2.37	-0.03	7.80

资料来源：同花顺 iFinD，中原证券研究所（涨跌幅按 2026 年 1 月 1 日—1 月 30 日收盘价计算）

5.3. 电力行业相关主题投资

表 5：可控核聚变有关标的梳理

产业链环节	公司名称	证券代码	收盘价(元)	EPS (TTM, 元)	PE (TTM)	总市值 (亿元)	区间涨跌幅 (%)
上游材料与 核心部件	西部超导	688122.SH	84.73	1.30	65.01	550.46	13.61
	国机重装	601399.SH	5.12	0.06	81.38	369.33	7.11
	应流股份	603308.SH	51.40	0.52	98.74	349.02	23.11
	中钨高新	000657.SZ	48.50	0.47	103.28	1,105.12	75.03
	厦门钨业	600549.SH	56.55	1.33	42.60	897.78	37.73
	白银有色	601212.SH	13.67	0.02	572.27	1,012.23	133.68
	中航光电	002179.SZ	34.29	1.22	28.18	726.36	-3.24
	纽威股份	603699.SH	60.50	1.86	32.54	469.05	16.41
	永鼎股份	600105.SH	26.43	0.23	115.97	386.41	5.30
	中天科技	600522.SH	22.34	0.84	26.61	762.45	23.29
中游设备集 成与工程建 设	东方电气	600875.SH	24.85	0.94	26.33	850.74	2.35
	中国西电	601179.SH	14.50	0.24	61.63	743.25	59.34
	国睿科技	600562.SH	29.03	0.51	56.86	360.51	2.72
下游/全产业 链建设与运 营	上海电气	601727.SH	8.71	0.05	161.95	1,208.46	1.16
	中国核电	601985.SH	8.61	0.38	22.57	1,770.90	-0.46
	中国核建	601611.SH	15.49	0.57	27.21	466.84	14.91
	中国能建	601868.SH	2.43	0.19	12.75	883.10	3.40
	中国化学	601117.SH	8.90	1.00	8.94	543.49	18.19
	浙能电力	600023.SH	4.95	0.54	9.11	663.73	0.00

资料来源：同花顺 iFinD，中原证券研究所（市场行情数据截至 2026 年 1 月 30 日，涨跌幅按 2026 年 1 月 1 日—1 月 30 日收盘价计算）

表 6: 虚拟电厂有关标的梳理

产业链环节	公司名称	证券代码	收盘价 (元)	EPS (TTM, 元)	PE (TTM)	总市值 (亿元)	区间涨跌幅 (%)
游分布式资源	阳光电源	300274. SZ	151.00	7.39	20.44	3,130.55	-11.72
	天合光能	688599. SH	18.75	-2.90	-6.46	439.23	13.29
	上海电力	600021. SH	21.27	0.93	22.76	600.08	6.24
	华电国际	600027. SH	4.90	0.57	8.64	548.14	-1.21
	中能股份	600642. SH	8.33	0.81	10.25	407.68	7.07
	深圳能源	000027. SZ	6.80	0.39	17.54	323.50	4.29
	江苏国信	002608. SZ	7.72	0.94	8.23	291.67	4.47
	特变电工	600089. SH	27.20	1.05	25.84	1,374.36	22.41
	南网储能	600995. SH	13.55	0.47	28.59	433.06	7.80
	欣旺达	300207. SZ	23.43	0.90	26.05	432.86	-10.40
	正泰电器	601877. SH	29.23	2.12	13.79	628.14	4.80
	特锐德	300001. SZ	26.94	1.09	24.61	284.36	4.91
	国电南瑞	600406. SH	25.20	0.99	25.34	2,024.00	12.10
中游平台技术与聚合运营	南网科技	688248. SH	51.96	0.66	78.86	293.42	16.14
	南网数字	301638. SZ	21.01	0.24	86.56	668.04	11.70
	四方股份	601126. SH	37.52	0.97	38.57	312.61	24.73
	许继电气	000400. SZ	29.83	1.10	27.04	303.86	16.02
	深科技	000021. SZ	32.49	0.65	49.83	510.64	28.52
	软通动力	301236. SZ	48.05	0.21	225.20	457.89	1.31
	正泰电器	601877. SH	29.23	2.12	13.79	628.14	4.80
	特锐德	300001. SZ	26.94	1.09	24.61	284.36	4.91
	中国能建	601868. SH	2.43	0.19	12.75	883.10	3.40

资料来源: 同花顺 iFinD, 中原证券研究所 (市场行情数据截至 2026 年 1 月 30 日, 涨跌幅按 2026 年 1 月 1 日—1 月 30 日收盘价计算)

6. 投资评级及主线

板块整体估值合理偏低。其中 PE 估值低于历史中枢, PB 估值位于历史中枢附近。截至 2026 年 1 月 30 日, 电力及公用事业板块市盈率 20.66 倍, 低于近十年中位数 23.29 倍, 近十年分位点为 34.96%; 板块市净率 1.77 倍, 高于近十年中位数 1.74 倍, 近十年分位点为 58.34%。

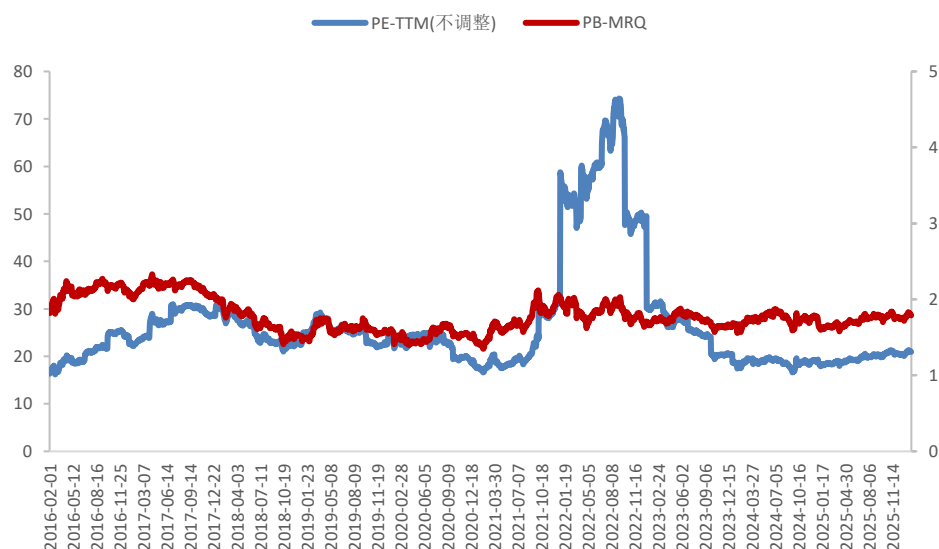
我国分产业用电量走势显示, 电力需求的核心驱动力已从传统工业转向居民用电和新兴产业 (如人工智能、数据中心)。电力供给结构持续优化, 虽然新能源发电是新增装机主力, 但其不稳定性反也凸显了火电的灵活性调节价值和水电、核电的稳定基荷价值。

风物长宜放眼量。我国统一电力市场建设的持续推进, 跨省现货交易与辅助服务市场逐渐成熟, 为第三方技术服务商提供了制度土壤。英国章鱼能源集团正式进军我国电力市场, 外资从“卖电厂”转向“卖服务/算法”, 不仅印证了我国电力市场的开放度, 也预示着未来的竞争与合作将在更多维度展开。展望未来, 全球市值最大的电力上市公司新纪元能源与谷歌的合作, 标志着全球电力行业正式进入“AI 定义需求, 绿色电力驱动”的新纪元。电力板块的投资逻辑,

正从传统的周期波动和稳定收息，切换到由“AI 与能源转型”双轮驱动的宏大成长叙事上。

基于行业估值水平、业绩增长预期及发展前景，维持电力及公用事业行业“强于大市”的投资评级。建议从中长期投资的视角，以哑铃策略配置电力相关资产，防御端注重稳定性和股东回报，关注盈利能力稳健的大型水电企业和部分高股息率的火电企业；进攻端建议关注虚拟电厂、可控核聚变等主题投资机会。

图 33：电力及公用事业市盈率及市净率估值情况走势图（倍）



资料来源：同花顺 iFinD，中原证券研究所

7. 风险提示

行业面临的主要风险包括：

- 1) 水电来水不及预期风险；
- 2) 火电燃料成本波动风险；
- 3) 电价下行风险；
- 4) 政策与市场风险；
- 5) 财务与成本风险；
- 6) 其他不可预测风险。

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅—10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅—10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅—15% 至—10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。